

QIHUO JIAOYI GAILUN

期货交易概论

王健 著

中国商业出版社

期货交易概论

王健 著

中国商业出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

期货交易概论 / 王健著. —北京: 中国商业出版社,
2006.12

ISBN 7-5044-5769-8

I. 期… II. 王… III. 期货交易—概论 IV. F713.35

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 153743 号

责任编辑: 刘毕林

*

中国商业出版社出版发行
(100053 北京广安门内报国寺1号)
新华书店总店北京发行所经销
北京书林印刷有限公司印刷

*

850×1168 毫米 32 开 11.25 印张 325 千字
2006 年 12 月第 1 版 2006 年 12 月第 1 次印刷
定价: 30.00 元

* * * *

(如有印装质量问题可更换)

前 言

商品交易所（期货交易所，下同）及期货交易是在商品交换、贸易活动发展演变过程中逐步产生和发展起来的，是在实际商品贸易基础上并为充分完成实际商品贸易而相伴的虚拟商品交易，是发达的市场经济国家从事套期保值和商业投机的十分盛行的行业。近些年来，在世界政治经济动荡、金融货币市场不稳和商品价格波动频繁的情况下，商品期货交易业务得到了迅速地发展，现今它已成为国际大宗初级产品交易的中心，对世界经济和商品市场价格产生日益重要的作用和影响。

目前，受经济发展水平和政策的制约，我国相关经济部门还未能很好利用期货交易这一发达的市场经济通常的贸易做法，期货交易在社会经济活动中的作用仍需进一步加强，对商品交易所的业务内容和具体做法尚需深入研究。随着国际经济一体化的发展，广大经济工作者特别是对外贸易工作者有必要对发达市场经济的商品交易所加以深入研究和了解，这将有助于我们分析和预测错综复杂的国际商品市场价格变化趋势，并学会运用期货交易所和实际商品贸易相结合的灵活做法，搞好国内市场商品及进出口商品价格工作，以提高国际、国内贸易的经济效益。

商品交易所及期货交易是一项十分复杂和技术性较强的专门

业务。本书主要介绍了商品交易所的基本概况和期货业务的基本知识，并对我国如何发展商品交易所的问题提出一些看法和意见，可供大专院校经济管理类学生、研究机构和期货交易工作者参考使用。限于水平，书中难免有不妥之处，敬请读者批评指正。

王 健

于中央民族大学经济学院

二〇〇六年七月

目 录

第一章 期货交易概述	(1)
一、期货市场的产生与发展	(1)
二、期货交易的主要特征	(2)
三、什么是上市品种	(4)
四、商品期货	(5)
五、期货合约	(6)
六、期货合约的买卖	(10)
七、期货合约的经济功能	(12)
八、期货交易的性质	(16)
九、期货市场的作用	(17)
十、价格信息的发布	(19)
 第二章 期货市场	(21)
一、期货交易所	(21)
二、交易所在期货市场中的作用	(22)
三、期货经纪公司	(23)
四、如何选择期货公司	(24)

第三章 期货市场的组织结构和规章制度	(26)
一、组织结构	(26)
二、期货交易所的主要交易规则	(29)
第四章 期货交易流程	(38)
一、期货交易的程序	(38)
二、怎样开户	(40)
三、交易指令的下达与执行	(41)
四、交易指令的类型	(42)
五、撮合成交	(43)
六、保证金与结算	(44)
七、实物交割	(47)
八、期货交易的主要环节	(48)
第五章 套期保值业务	(52)
一、套期保值的目的	(52)
二、套期保值的类型	(53)
三、基差与套期保值	(55)
四、套期保值的基本做法	(57)
五、案例	(61)
第六章 投机交易	(70)
一、什么是期货投机交易	(70)
二、投机交易的吸引力	(71)

三、投机商在期货市场中的作用·····	(72)
四、投机商的种类·····	(75)
五、期货市场的套利·····	(77)
六、套利的方法·····	(78)
七、如何投机·····	(80)
 第七章 外汇期货交易 ·····	(84)
一、外汇汇率·····	(84)
二、汇率制度与汇率风险·····	(90)
三、外汇期货交易·····	(95)
四、外汇汇率套期保值·····	(99)
 第八章 利率期货交易 ·····	(108)
一、利息与利息率·····	(108)
二、利率期货的金融债券·····	(115)
三、利率波动与利率期货·····	(120)
四、利率套期保值·····	(128)
 第九章 股票指数期货 ·····	(131)
一、什么是股票价格指数·····	(131)
二、股票价格指数的作用与计算方法·····	(133)
三、世界主要股票价格指数·····	(139)
四、股票价格指数期货交易·····	(146)

第十章 期权期货	(153)
一、什么是期权	(153)
二、期权交易的类型	(156)
三、保证金信用	(160)
四、期权交易的利与弊	(168)
五、期权行情表解读	(172)
六、股票指数期货期权	(173)
第十一章 基本因素分析	(176)
一、什么是基本因素	(176)
二、商品供求状况分析	(176)
三、经济波动周期	(181)
四、金融货币因素	(183)
五、政治、政策因素	(184)
六、投机心理	(186)
七、季节性因素	(188)
八、案例	(189)
第十二章 技术分析	(195)
一、理论基础	(195)
二、技术性图表分析	(200)
三、技术性图形分析	(219)
四、顺势而为	(224)
五、观图论势	(227)

六、跟势技术·····	(230)
七、随机指标·····	(234)
八、数字与波浪规律·····	(239)
 第十三章 世界主要商品交易所简介 ·····	(246)
一、美国的主要商品交易所·····	(246)
二、英国的主要商品交易所·····	(250)
三、欧洲和美洲其他商品交易所·····	(252)
四、日本的主要商品交易所·····	(252)
五、香港商品交易所·····	(254)
六、亚洲和澳大利亚的商品交易所·····	(255)
 第十四章 世界主要黄金市场 ·····	(257)
一、伦敦黄金市场·····	(257)
二、美国黄金市场·····	(259)
三、苏黎世黄金市场·····	(260)
四、香港黄金市场·····	(261)
五、其他黄金市场·····	(263)
 第十五章 期货交易策略 ·····	(265)
一、根据交易的目的制定交易策略·····	(265)
二、对市场价格趋势的正确判断是做好期货 交易的前提·····	(266)

三、结合对价格趋势的看法，预先拟定一个 盈利目标和亏损限度·····	(267)
四、慎重地选择入市时机·····	(268)
五、制定妥善的投资计划·····	(269)
六、期货交易应以短线为主，周转期要快·····	(269)
七、密切注意国际政治经济形势对期货市场 的影响·····	(270)
八、经营的期货品种不宜过度分散·····	(271)
九、冷静分析市场出现的利好或利淡消息·····	(271)
十、既要做多头，也要做空头·····	(272)
 第十六章 期货交易应注意的理论问题 ·····	(273)
一、关于期货交易所的性质和投机交易问题·····	(274)
二、关于国际期货市场与国内市场的接轨问题·····	(279)
三、关于期货市场经济调节功能的发挥问题·····	(283)

第一章 期货交易概述

一、期货市场的产生与发展

期货交易 (Futures Trade) 是贸易形式发展的一个自然结果。从历史的角度看,人类社会有了生产,有了交换,便产生了商品货币交换关系,产生了各种形式的贸易活动。从总体上讲,贸易活动大体上可分为现货贸易和期货贸易两大类。

现货交易 (Cash Trade) 是一手交钱一手交货的商品货币交换。这里所说的一手交钱,一手交货,并不只是指当时钱货易位、货款两清的情况。现货交易既包括物物交换、即期交易 (钱货两清), 还包括远期交易 (Forward Trade)。一般来讲, 现货远期交易要签订现货合同。现货合同作为一种协议, 明确规定了交易双方的权利与义务。交易时, 双方必须制定细致的条款, 来规定交易商品的品质、数量、价格和交货日期等。买卖双方签约后, 合同必须严格执行, 转让合同须经对方同意。在合同期内, 现货合同的转让非常困难, 这给合同双方带来诸多不便。期货交易的优点就在于它的流动性很强, 在合同期内, 交易的任何一方都可以及时转让合同, 不需要征得其他人的同意。履约可以采取实物交割的方式, 也可以采取对冲期货合约的方式。这是因为, 期货交易的对象不是具体的实物商品, 而是一纸统一的“标准合同”——期货合约。在期货交易成交后, 买卖双方并没有真正转移商品的所有权。

1848 年, 美国 82 位商人联合组建了一个集中的交易场所

——这就是芝加哥期货交易所 (Chicago Board of Trade, 简称 CBOT 或 CBT)), 从事谷物远期合约的交易。芝加哥位于五大湖区, 毗邻肥沃的中西部平原, 是中西部谷物装运至东部的中转站, 具有很好的现货基础。由于远期合约交易中交货期和商品质量缺乏统一规定, 导致违约的现象时有发生。1865 年, 芝加哥期货交易所推出了期货标准合约, 它在商品数量、质量、交货时间和地点上都有明确的规定, 并采用了保证金制度, 这标志着现代期货交易的诞生。

早期 CBOT 的上市品种仅仅是农产品。1975 年, 其品种扩大到金融合约, 最初推出的是美国长期国债期货合约, 现在已成为全球交易最活跃品种之一。1982 年, CBOT 又一次扩展交易品种, 推出期货选择权。1997 年 10 月 6 日, CBOT 完成了其历史上的又一次飞跃, 推出一个成功的期货合约——道·琼斯工业指数期货和期权。

二、期货交易的主要特征

与现货贸易相比较, 期货交易的主要特征有:

第一是交易的对象不同。现货交易的对象是实物商品; 而期货交易的对象是由交易所制订的标准化合约。期货合约中的各项条款, 如商品数量、商品质量、保证金比率、交割地点、交割方式以及交易方式等都是标准化的, 期货合约中只有价格是不断变动的, 其价格是通过市场竞价交易形成的, 是一种自由价格。

第二是交易目的不同。在现货交易中, 买方是为了获取商品; 卖方则是为了卖出商品, 实现其价值。而买卖期货合约, 一部分人想投机获利, 另一部分人则想回避价格风险。期货交易对于那些希望从市场价格波动中牟利的投资者, 或希望未雨绸缪、保障自己不受价格急剧变化影响的生产经营者来说极具吸引力。

刚开始期货交易时，可能一些念头会闯入你的脑海：“如果我买进了某一商品合约，但是我并不需要这种商品，我该怎么办呢？”实际上，这并没有什么好担忧的，绝大部分交易者和你一样，并不需要这种商品，在合约到期前，他们就做一个反向交易，把持有的期货合约平仓了结。在全部期货交易中只有不到1%的交易需要履行交割义务。请记住：只有不到1%的期货合约需进行实物交割，绝大部分合约都是在交割前对冲平仓的。

期货交易的最终目的并不是商品所有权的转移，不同于现货市场的实买实卖。在期货市场，最让期货交易者头痛的事，莫过于一卡车一卡车的大豆运到家门口。

第三是交易程序不同。现货交易中卖方要有商品才可以出卖，买方须支付现金才可购买，这是现货买卖的交易程序。而期货交易可以把现货买卖的程序颠倒过来，即没有商品也可以先卖，不需要商品也可以先买。

刚刚进入期货市场的投资者往往会问：我怎么能出售自己没有的东西呢？要理解其中的原因，请记住期货合约的定义，期货合约是在将来某时买卖特定数量和质量的商品的一项“协议”，并不是作某种实物商品的实买实卖。因此，出售期货合约即意味着签订在将来某时交割标的物的一项协议。

做股票、做贸易、房地产投资，只能先买后卖，都是“单行道”，这就形成人们的一种习惯思维定式。期货交易是一条“双程路”，可以先买后卖，也可以先卖后买，因而，期货交易非常灵活，机会多多。做股票碰到熊市，价格一路下跌，投资者没有盈利的机会。期货交易却不同，你预测期货价格会上涨，你可以买进期货合约；你判断它会下跌，也可以卖出期货。只要你预测正确，做对了方向，不论牛市熊市，都有获利机会。

第四是交易的保障制度不同。现货交易以《合同法》等法律为保障，合同不能兑现时要用法律或仲裁的方式解决；而期货交

易的保障措施还有《期货交易管理暂行条例》等法规、规章。另外，期货交易中的保证金制度为交易者提供履约保障。

期货交易所为交易双方提供结算交割服务和履约担保，实行严格的结算交割制度，违约的风险很小。期货交易的保证金制度规定，在期货交易中，交易者不需支付全额货款，只需付合约金额 5% ~ 15% 的履约保证金。对交易者来说，期货交易是动用少量的资金控制期货合约的全部价值，这就是期货交易保证金制度的杠杆作用，这是期货市场吸引投机者的原因之一。当然，保证金制度在放大盈利比例的同时，也把风险放大了。

第五是交易方式不同。现货交易是进行实际商品的交易活动。交易过程与商品所有权的转移同步进行。而期货交易是以各种商品期货合约为内容的买卖，无论买卖多少次，只有最后的持约人才有履行实物交割的义务。而大多数交易者只需在合约期满之前做相反方向的买卖，了结原有交易，把买卖差价结算完就行了。另外，现货交易活动随时随地可以进行，具体交易内容由交易双方一对一谈判商定，有较强的灵活性。而期货交易必须在规范化的市场中依法公开、公平、公正地进行，交易中买方、卖方互不见面，不存在买卖双方的私人关系。

三、什么是上市品种

上市品种，也称期货交易品种，是指期货合约交易的标的物，如大豆、玉米、小麦、铜、铝等。并不是所有的商品都适于做期货交易，在众多的实物商品中，只有具备下列属性的商品才能作为上市品种：

一是价格波动大。只有商品的价格波动较大，有意回避价格风险的交易者才需要利用期货市场预先把价格确定下来。比如，有些商品实行的是垄断价格或计划价格，价格基本不变，商品经

营者就没有必要利用期货交易，来回避价格风险或锁定成本。

二是供需量大。期货市场功能的发挥是以商品供需双方广泛参加交易为前提的，只有现货供需量大的商品才能在大范围进行充分竞争，形成权威价格。

三是易于分级和标准化，期货合约事先规定了交割商品的质量标准，因此，期货品种必须是质量稳定的商品，否则，就难以进行标准化。

四是易于储存、运输。商品期货一般都是远期交割的商品，这就要求这些商品易于储存、不易变质、便于运输，保证期货实物交割的顺利进行。

期货市场最初的交易品种是农产品，之后，发展到金属和能源产品。20 世纪 80 年代，国际金融市场动荡不安，金融品的价格波动巨大，迫切需要回避金融价格风险的工具，金融期货应运而生。金融期货是以金融产品，如汇率、利率、股票指数等作为期货交易的标的物。由于金融期货品种一般不存在质量问题，因此，金融期货的交割大多采用差价结算的现金交割方式，这是与商品期货最大的差别。

四、商品期货

商品期货是指标的物为实物商品的期货合约。商品期货历史悠久，种类繁多，主要包括农副产品、金属产品、能源产品等几大类。具体而言，农副产品约 20 种，包括玉米、大豆、小麦、稻谷、燕麦、大麦、黑麦、猪腩、活猪、活牛、小牛、大豆油、豆粕、可可、咖啡、棉花、羊毛、糖、橙汁、菜籽、菜籽油等，其中大豆、玉米、小麦被称为三大农产品期货；金属产品 9 种，包括金、银、铜、铝、铅、锌、镍、钯、铂；能源化工产品 5 种，有原油、取暖用油、无铅普通汽油、丙烷、天然橡胶等。目

前，我国只进行商品期货交易的试点，经中国证监会批准的上市品种主要有大豆、豆粕、小麦、铜、铝和天然橡胶等。

五、期货合约

在谈论合约时，人们很自然地认为，合约就是印得密密麻麻的一纸文书。诚然，期货合约确实涉及大量的文件和文书工作，但是期货合约并非一纸文书。期货合约是通过期货交易所达成的一项具有法律约束力的协议，即同意在将来买卖某种商品的契约。用术语来表达，期货合约指由期货交易所统一制订的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量和质量实物商品或金融商品的标准化合约。

期货合约的标准化条款一般包括：

1. 交易数量和单位条款。每种商品的期货合约规定了统一的、标准化的数量和数量单位，统称“交易单位”。例如，大连商品交易所规定，大豆期货合约的交易单位为 10 吨。也就是说，你在大连商品交易所买卖大豆期货合约，起步就得 10 吨，用期货市场的术语表达就是 1 手，这是最小的交易单位。在期货市场，你不可以买进 5 吨或卖出 8 吨大豆。

2. 质量和等级条款。商品期货合约规定了统一的、标准化的质量等级，交易所一般采用国家制定的商品质量等级标准。例如，大豆期货交割的标准品是国标 3 等黄大豆，替代品是国标 1、2、4 等黄大豆。

3. 交割地点条款。期货合约中规定了为期货交易提供交割服务的指定交割仓库，以保证实物交割的正常进行。交割地点往往选择在该品种的集散地，我国大豆的主产区在黑龙江等东北地区，大连是我国重要的大豆集散地之一，现货贸易、粮食仓储业都非常发达。目前，大豆期货的指定交割仓库都设在大连。豆粕